

## ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ S.A.A.

<b>Informe con EEFF de 31 de diciembre de 2019<sup>1</sup></b>	<b>Fecha de comité: 26 de mayo de 2020</b>
Periodicidad de actualización: Trimestral	Sector Eléctrico, Perú

<b>Equipo de Análisis</b>		
Liset Jesús Rondinelli <a href="mailto:liesus@ratingspcr.com">liesus@ratingspcr.com</a>	Daicy Peña Ortiz <a href="mailto:dpena@ratingspcr.com">dpena@ratingspcr.com</a>	(511) 208.2530

HISTORIAL DE CLASIFICACIONES						
Fecha de Información	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	jun-19	dic-19
Fecha de Comité	20/05/2016	31/05/2017	24/05/2018	09/05/2019	29/10/2019	26/05/2020
Acciones Comunes	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1	PEPCN1
Cuarto y Quinto Programa de Bonos Corporativos	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Sexto Programa de Bonos Corporativos	-	-	PEAAA	PEAAA	PEAAA	PEAAA
Perspectiva	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable	Estable

### Significado de la clasificación

**PE Primera Clase, Nivel 1:** Las acciones clasificadas en esta categoría son probablemente las más seguras, estables y menos riesgosas del mercado. Muestran una muy buena capacidad de generación de utilidades y liquidez en el mercado.

**PEAAA:** Emisiones con la más alta calidad de crédito. Los factores de riesgo son prácticamente inexistentes.

Esta clasificación podrá ser complementada, si correspondiese, mediante los signos (+/-) mejorando o desmejorando, respectivamente, la clasificación alcanzada entre las categorías **PEAA** y **PEB**.

La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales; sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de la misma, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. La clasificación otorgada o emitida por PCR constituyen una evaluación sobre el riesgo involucrado y una opinión sobre la calidad crediticia, y la misma no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo; ni estabilidad de su precio y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, la presente clasificación de riesgo es independiente y no ha sido influenciada por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com/>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

### Racionalidad

En comité de clasificación de riesgo, PCR acordó ratificar la clasificación de **PEAAA** al Cuarto, Quinto y Sexto Programa de Bonos Corporativos emitidos por Enel Distribución Perú, así como a las Acciones Comunes en **PE Primera Clase Nivel 1**. La decisión se sustenta en el crecimiento de los ingresos bajo un régimen de monopolio natural y la mejora significativa de los niveles de solvencia y cobertura gracias a la mejora del EBITDA y al crecimiento controlado de la deuda financiera, así como la mejora en los indicadores de liquidez corriente. Asimismo, la clasificación considera la adecuada suscripción de contratos, que aseguran el suministro de energía para los próximos años, y el soporte económico y *know how* del Grupo Enel que le permite poder explotar sinergias producto de los distintos procesos del negocio energético.

### Perspectiva u observación

Estable

### Resumen Ejecutivo

- **Crecimiento de los ingresos y mejora significativa del EBITDA.** A dic.19, los ingresos operacionales tuvieron un crecimiento interanual de +6.3% (dic.18: 4.0%), explicado tanto por el mayor volumen de ventas físicas de energía (+2.1%) como el mayor precio promedio de venta (+4%), conllevando a un mayor EBITDA<sup>2</sup> en +13.0%, que, aunado a la venta de uno de los activos fijos no estratégicos, registró un crecimiento interanual de +17.7% (dic.18: +1.6%), luego de atravesar por un periodo de desaceleración en sus tasas de crecimiento durante el periodo 2016-2018. Por otro lado, los indicadores ROE y ROA se situaron en 19.1% y 9.2% (dic.18: 17.2% y 7.8%), respectivamente, y en 17.5% y 8.4%, aislando la venta del activo fijo no estratégico.
- **Mejora significativa en los niveles de solvencia y cobertura.** El endeudamiento patrimonial viene reduciéndose sostenidamente desde 2017 producto del crecimiento de sus resultados acumulados. A dic.19, se situó en 1.03x (dic.18: 1.13x), debido a los mayores resultados acumulados (+21.2%), propios del negocio y de la venta del activo fijo, que junto a la política de dividendos<sup>3</sup> fortaleció el patrimonio en +13.4% frente al incremento del pasivo en +3.7%, compuesto principalmente por la parte no corriente de la deuda financiera. En este sentido, el ratio Deuda Financiera/EBITDA fue menor, de 1.76x (dic.18: 1.98x), y el ratio Cobertura del Servicio de Deuda mayor, de 3.49x (dic.18: 2.59x).
- **Mejora en los indicadores de liquidez.** El indicador de liquidez general exhibió una mejora de 0.15x con respecto al 2018, al situarse en 0.56x (dic.18: 0.42x), luego de venir presentando en promedio descensos de 0.11x por año, desde 2016 (0.65x); de la misma manera, la prueba ácida al ubicarse en 0.50x (dic.18: 0.36x).
- **Suscripción de contratos para asegurar el suministro de energía eléctrica en el mediano y largo plazo.** La política comercial de la Compañía, junto con la regulación eléctrica del país, tiene como objetivo asegurar la demanda dentro de su zona de concesión, tanto para el corto y mediano plazo (2020-2025) como para el largo plazo (hasta

<sup>1</sup> Auditados.

<sup>2</sup> Sin venta de activo fijo no estratégico para la Compañía.

<sup>3</sup> La política de dividendos para el año 2019, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2019, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2019 de hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2019 y definitivo en abril del año siguiente.

2031). En este sentido, a dic.19 la Compañía mantiene 78 contratos con proveedores de energía, de los cuales 23 han sido firmados con sus relacionadas, cuyo plazo fluctúa entre 1 y 12 años.

- **Soporte económico y Know how del Grupo Enel.** Enel es una empresa multinacional de energía considerada como uno de los principales operadores integrados globales en los sectores de energía y gas; cuenta con clasificaciones internacionales<sup>4</sup> de Baa2 (perspectiva positiva), BBB+ (perspectiva estable) y A- (perspectiva estable); y tiene presencia en 33 países en los 5 continentes del mundo, además de contar con una capacidad gestionada de más de 89 GW. Esto le permite a Enel Distribución Perú contar con el *know how* y el *expertise* del Grupo, además de poder explotar las sinergias que nacen producto de los distintos procesos del negocio energético.

### Metodología utilizada

*La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología vigente para calificación de riesgo de acciones, así como la metodología vigente para calificación de riesgo de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo, acciones preferentes y emisores cuya aprobación se realizó en sesión N°004 del Comité de Metodologías con fecha 09 de julio 2016 y sesión N°001 del Comité de Metodologías con fecha 09 de enero de 2017, respectivamente.*

### Información utilizada para la clasificación

**Información financiera:** Estados Financieros auditados correspondientes al periodo 2015-2019<sup>5</sup>.

### Limitaciones encontradas y Limitaciones Potenciales para la clasificación

- **Limitaciones encontradas:** No se encontraron limitaciones respecto a la información presentada por la empresa.
- **Limitaciones potenciales:** Las operaciones de la Compañía se encuentran sometidas a la Ley de Concesiones Eléctricas y a las normas del marco regulatorio del sector eléctrico en el Perú. Por tanto, no puede garantizarse que la regulación vigente se mantenga inalterada en el futuro de manera que no afecte las operaciones o resultados de la Compañía. Asimismo, su crecimiento depende del nivel de la actividad económica del país y en especial dentro de su zona de concesión. En este sentido, tras la paralización económica casi generalizada por las medidas de aislamiento y cuarenta decretadas durante el Estado de Emergencia que atraviesa el país en su lucha contra la propagación del COVID-19, es posible que la Compañía experimente una caída en la recaudación de sus cuentas de electricidad ya sea por la imposibilidad de pagos en forma presencial o las dificultades económicas de los usuarios producto de la crisis.

### Hechos de Importancia

- Con fecha 05 de mayo de 2020, mediante resolución N°021-2020-SMV/11.1 de fecha 27 de abril de 2020, Enel Distribución Perú S.A.A. fue notificado la exclusión de oficio de los valores nominados “Cuarto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Cuarta Emisión” del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
- Con fecha 05 de mayo de 2020, mediante resolución N°024-2020-SMV/11.1, se notificó la exclusión de oficio de los valores denominados “Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Décimo Primera Emisión” y “Quinto Programa de Bonos Corporativos de Edelnor – Décimo Séptima Emisión” del Registro Público del Mercado de Valores y del Registro de Valores de la Bolsa de Valores de Lima.
- Con fecha 23 de abril de 2020, Enel Distribución Perú S.A.A. ha suscrito un financiamiento bancario mediante la firma de un pagaré por un plazo de 2 años, por un monto de 170 millones de soles para fines corporativos.
- Con fecha 16 de marzo 2020, la JGA convocado para las fechas 24 y 27 de marzo de 2020, y para el 02 de abril de 2020, no se llevará a cabo en ninguna de dichas fechas en virtud de lo previsto en el aviso publicado por la SMV a raíz de la Declaratoria del Estado de Emergencia anunciado por el Poder Ejecutivo de la Republica.
- Con fecha 25 de febrero 2020, el Directorio de Enel Distribución Perú S.A.A ha acordado proponer a la JGA la aplicación de utilidades del ejercicio 2019, la propuesta de política de dividendos 2020 y la modificación parcial del artículo 2 del estatuto de la sociedad.
- Con fecha 20 de diciembre 2019, Enel Distribución Perú S.A.A, en respuesta a la circular N°399-2019, informa que el Código de Ética presentado en atención al Oficio N°6771-2017-SMV11.1 no ha sido modificado ni actualizado.
- Con fecha 29 de octubre 2019, la Superintendencia Adjunta de Supervisión de Conductas de Mercados, emitió respuesta en referencia a la Circular N°338-2019, mediante la cual, hace de conocimiento el requerimiento de información y documentación con relación a la información revelada en el “Reporte sobre el Cumplimiento del Código de Buen Gobierno Corporativo para las sociedades Peruanas” correspondiente al ejercicio 2018 (Reporte 2018).
- Con fecha 28 de octubre 2019, el directorio acordó distribuir a partir del 20 de noviembre de 2019 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2019 de S/ 13,056,716.06 sobre un total de 638'563,900 acciones representativas del capital social de la empresa.
- Con fecha 26 de julio 2019, la Compañía informó que, de acuerdo con su política de dividendos aprobada en Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2019, distribuirá a partir del 21 de agosto de 2019 un dividendo efectivo a cuenta del ejercicio 2019 de S/ 15,633,321.40 sobre un total de 638'563,900 acciones representativas del capital social de la empresa.
- Con fecha 16 de julio 2019, la Compañía confirmó que Enel Américas S.A., actual propietaria de Enel Perú S.A.C, ha participado en una oferta no vinculante por los activos de Sempra en Perú. Tratándose de una oferta no vinculante, ésta no genera efecto financiero alguno sobre Enel Américas S.A., toda vez que dicha oferta no obliga a efectuar ningún desembolso.

<sup>4</sup> Informes de Moody's, S&P, Fitch: con corte a dic-19.

<sup>5</sup> EEFF auditados correspondientes al 2019 aún no se encuentran aprobados por la Junta de Accionistas debido al Estado de Emergencia del país.

- Con fecha 11 de julio 2019, la Compañía comunicó que procedió con la Oferta Pública Primaria de la Cuarta Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., a plazo de 8 años, adjudicándose S/ 90'000,000 (valor nominal de S/ 5,000) cumpliéndose con la emisión de 18,000 bonos mediante el sistema de anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A. Los citados bonos devengarán una tasa de interés nominal anual de 5.06250% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.
- Con fecha 09 de julio 2019, la Compañía comunicó la colocación de su Tercera Emisión Serie A, correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., por un monto de hasta por S/ 90'000,000, a plazo de 8 años.
- Con fecha 01 de julio 2019, la Compañía comunicó que no tiene información adicional sobre el proceso de venta mencionado en el hecho de importancia del 22 de abril de 2019, sobre los activos de Sempra en Perú.
- Con fecha 22 de mayo de 2019, la Junta General de Accionistas (JGA) acordó la distribución de dividendos provisorios por el valor de S/ 17.00 MM correspondientes a la utilidad del ejercicio 2019.
- Con fecha 15 de mayo 2019, la Compañía comunicó que procedió con la Oferta Pública Primaria de la Tercera Emisión Serie A correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., a plazo de 9 años, adjudicándose S/130,000,000.00 (valor nominal de S/ 5,000) cumpliéndose con la emisión de 26,000 bonos mediante el sistema de anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A. Los citados bonos devengarán una tasa de interés nominal anual de 5.90625% fijado conforme a la subasta llevada a cabo.
- Con fecha 14 de mayo 2019, la Compañía comunicó la colocación de su Tercera Emisión Serie A, correspondiente al Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú S.A.A., por un monto de hasta por S/ 130'000,000 a plazo de 9 años.
- Con fecha 30 de abril 2019, la Compañía Enel Américas S.A. puso en conocimiento de la CMF de Chile, que la Junta Extraordinaria de Accionistas de dicha sociedad aprobó un aumento de capital de US\$ 3,000,000,000 mediante la emisión de 18'729,7888,686 nuevas acciones de pago de iguales características a las existentes.
- Con fecha 23 de abril 2019, la Compañía comunicó la aprobación del Directorio respecto a la distribución de dividendos a cuenta del ejercicio 2019 de S/ 16,962,811.44 sobre un total de 638,563,900 acciones representativas del capital social de la empresa, siendo la fecha de entrega el 22 de mayo de 2019.
- Con fecha 23 de abril 2019, en Sesión de Directorio la Compañía designó al Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla como presidente del Directorio, al Sr. Guillermo Martín Lozada Pozo como Vicepresidente del Directorio y a la Sra. María del Carmen Soraya Ahomed Chávez como secretaria del Directorio.
- Con fecha 22 de abril 2019, en respuesta al Oficio SMV N°1987-2019-SMV/11.1, la Compañía señaló que la noticia difundida relacionada al proceso de venta de los activos de Sempra en Perú, el 15 de abril de 2019, en el Diario Gestión no cumple con los requisitos para ser considerado como Hecho de Importancia y que no tiene información adicional que comentar con respecto a la información difundida en el Diario antes mencionado.
- Con fecha 17 de abril 2019, la Compañía informó que el 15 de abril de 2019 el Sr. Francesco Starace, Director Ejecutivo de la Compañía, señaló al Diario Gestión que "la Compañía italiana de electricidad Enel contempla la posibilidad de adquirir los activos de la empresa estadounidense de generación Sempra Energy en Chile y Perú", motivo por lo cual la SMV mediante Oficio SMV N°1987-2019-SMV/11.1 requirió aclarar, precisar y/o complementar dicha información.
- Con fecha 26 de marzo 2019, la Compañía realizó un cambio de Gerente General, al reemplazar al Sr. Riccardo Lama, que laboró en la compañía desde el primero de abril de 2017, por el Sr. Simone Botton. Asimismo, la Junta General de Accionistas acordó la distribución de dividendos por el importe de S/ 101.5 MM correspondientes a la utilidad del ejercicio 2018.
- Con fecha 26 de febrero 2019, el directorio de la Compañía en su sesión celebrada en la fecha, acordó proponer a su Junta General Obligatoria anual de Accionistas modificar los artículos 30, 35 y 38 del estatuto de la sociedad.
- Con fecha 26 de febrero 2019, el directorio de la Compañía en su sesión celebrada en la fecha, acordó proponer a su junta general obligatoria anual de accionistas la política de dividendos correspondiente al ejercicio económico 2019, la cual plantea repartir hasta el 65% de utilidades libres de disposición.

## Contexto Económico

### Entorno Nacional

En 2019, la economía peruana creció +2.2%<sup>6</sup>, registrando un crecimiento menor al 2018 (+4.0%), explicado por la desaceleración del crecimiento mundial que generó la caída de los términos de intercambio (TI); el impacto de choques de oferta en la actividad primaria y exportaciones tradicionales; el efecto del ciclo político de los gobiernos subnacionales en la inversión pública; y el menor dinamismo del mercado laboral. En detalle, los sectores que presentaron un menor dinamismo fueron la pesca, la manufactura y la minería, específicamente el rubro de minería metálica.

Sin embargo, para 2020, se espera una contracción de la economía ante los efectos de la pandemia COVID-19 debido al Estado de Emergencia declarado por parte del gobierno, por el que se estima se extienda por lo menos 6 semanas más, lo que significaría un costo del 11% del año, para luego continuar con la actividad económica de manera progresiva. Las actividades económicas no básicas se han visto fuertemente afectadas por parás (en algunos casos generalizadas), sobre todo los sectores de servicios y turismo. El gobierno peruano ha diseñado un paquete económico equivalente al 12% del PBI, con el fin de evitar la ruptura de la cadena de pagos. Estas medidas ayudarán a reducir el impacto de los shocks

<sup>6</sup> Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), Reporte de Inflación diciembre 2019.

internos y externos, pero se estima que el PBI podría contraerse entre -5%<sup>7</sup> y -10%<sup>8</sup>. Se tiene mayor certeza que esta será una crisis transitoria, y se esperaría una recuperación rápida en 2021. Para ello, será necesaria una política fiscal expansiva, y evaluar extender créditos blandos hacia las empresas para seguir operando, ya que las crisis transitorias se financian.

INDICADORES	ANUAL					PROYECCIÓN ANUAL**	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PBI (var. % real)	3.3%	4.0%	2.5%	4.0%	2.2%	3.8%	3.8%
PBI Minería e Hidrocarburos	9.5%	16.3%	3.4%	-1.5%	-0.2%	3.6%/0.9%	5.5%/0.2%
PBI Electr & Agua	5.9%	7.3%	1.1%	4.4%	3.9%	4.0%	4.5%
PBI Pesca (var. % real)	15.9%	-10.1%	4.7%	39.8%	-25.9%	23.0%	-3.9%
PBI Construcción (var. % real)	-5.8%	-3.2%	2.2%	5.4%	1.5%	5.3%	5.1%
Inflación (var. % IPC)	4.4%	3.2%	1.4%	2.0%	1.9%	2.0%	2.0%
Tipo de cambio promedio (S/ por US\$)	3.19	3.38	3.26	3.29	3.34	3.38	3.39

Fuente: Reporte de inflación BCRP, INEI / Elaboración: PCR

\*\*BCRP, Reporte de inflación diciembre 2019 y EEM de febrero 2020, no incluyen impacto del COVID-19

## Análisis Sectorial

### Estructura del Sector Electricidad

De acuerdo al Osinergmin (Organismo Supervisor de la Inversión en Energía y Minería), las actividades que se desarrollan en el sector eléctrico peruano comprenden: i) Generación, que consiste en la producción de energía, ii) Transmisión, que consiste en el transporte de energía en alta tensión, iii) Distribución, relacionado al transporte de energía en media y baja tensión, iv) Comercialización, la cual está relacionada a las transacciones monetarias y v) Operación, encargado de coordinar las transacciones físicas de energía entre la oferta y demanda.

Los intercambios físicos de energía en Perú son administrados por el Comité de Operación Económica del Sistema (COES), el cual inyecta primero al Sistema Eléctrico Interconectado Nacional (SEIN) la energía producida por las generadoras de menor costo, con el objetivo de construir una curva de oferta de energía eléctrica más eficiente. Las empresas de transmisión se encargan del transporte de la energía hacia las subestaciones reductoras de voltaje para luego ser transportada por las distribuidoras o despachada a los clientes libres. Si la energía es derivada a las distribuidoras, se transportan principalmente a los clientes regulados, aunque las distribuidoras también pueden abastecer a los clientes libres.

Por otro lado, los intercambios monetarios se definen en base a clientes mayoristas y minoristas. La primera, se refiere a la comercialización que existe entre generadores, distribuidores y clientes libres; mientras que la segunda, a la comercialización con los usuarios regulados. Dependiendo del tipo de mercado, los mecanismos de asignación de precios pueden basarse en contratos bilaterales, licitaciones y tarifas reguladas.

### Esquemas tarifarios

Con el objetivo de establecer una tarifa de energía bajo un esquema de competencia y a su vez incentivar el ingreso de generación de energía de manera eficiente, en 2006 se estableció el sistema de subastas de electricidad a largo plazo, mediante la cual se establece la obligación de las empresas distribuidoras en contar con la capacidad para atender la demanda esperada de sus consumidores con tres años de antelación, y contar con contratos de suministro de energía con las empresas generadoras con una duración superior a cinco años para atender el 75% de la demanda.

Los precios establecidos en estos contratos de mediano y largo plazo (licitaciones de las empresas de distribución) son denominados **precios firmes**, ya que no pueden ser modificados por acuerdo de las partes, salvo exista una autorización de Osinergmin.

### Clientes libres

Los usuarios con demandas anuales superiores a 2,500 kW son denominados clientes libres, y por lo tanto pueden negociar las condiciones de suministro eléctrico con las empresas de generación o distribución.

### Clientes regulados

Los usuarios con una demanda anual máxima de 200 kW, y los medianos consumidores que decidieron ser regulados cuando sus consumos anuales se encuentran entre los 200 y 2,500 kW, son denominados clientes regulados. Las tarifas que pagan los usuarios regulados quedan determinadas por: i) los precios de nivel de generación, ii) los peajes unitarios a los sistemas de transmisión, y iii) el Valor Agregado de Distribución.

- **Precios a nivel de generación (PNG):**

Los PNG están conformados por tres componentes: a) las tarifas en barra, b) los precios firmes de las licitaciones de largo plazo y c) contratos bilaterales. Los **precios en barra** son regulados por Osinergmin y calculados en base a los precios básicos de energía, precios básicos de potencia y los peajes de transmisión. Los **precios firmes** de los contratos de mediano y largo plazo que resultan de las subastas realizadas por las empresas distribuidoras, los cuales no podrán exceder en más de 10% a los precios en barra.

<sup>7</sup> <https://gestion.pe/economia/coronavirus-peru-inteligo-proyecta-que-pbi-se-contraera-mas-de-5-en-2020-la-peor-caida-desde-la-decada-de-los-80-covid-19-economia-peruana-nndc-noticia/?ref=gesr>

<sup>8</sup> <https://gestion.pe/economia/moodys-preve-deficit-presupuestario-en-peru-cercano-a-9-por-estimulo-record-noticia/?ref=gesr>

- **Peajes de transmisión:**  
Es el cargo cobrado por el uso de las redes de transmisión entre los generadores y los usuarios finales. Para ello se reconocen los costos de inversión y los costos de operación y mantenimiento (COyM), para los cuales se cuenta con tres mecanismos de compensación: la tarifa regulada por Osinergmin, los contratos BOOT<sup>9</sup> y RAG<sup>10</sup>; y el mecanismo de licitaciones. Estos mecanismos de compensación remuneran básicamente a dos sistemas de transmisión; el Sistema Principal de Transmisión (SPT) y el Sistema Garantizado de Transmisión (SGT).
- **Precios a nivel distribución:**  
Las tarifas de la actividad de distribución reciben el nombre de Valor Agregado de Distribución (VAD) y es el resultado de agregar los costos asociados al usuario<sup>11</sup>, las pérdidas estándar de energía o potencia<sup>12</sup>, y los costos estándares de inversión, operación y mantenimiento<sup>13</sup>, los cuales se calculan por separado dependiendo de las inversiones en líneas de media tensión y baja tensión, de los que resultan el VAD en Media Tensión (VADMT) y el VAD en Baja Tensión (VADBT).

### **Normativa Vigente**

El marco regulatorio del sector eléctrico empezó con el Decreto Ley N° 25844, Ley de Concesiones Eléctricas en 1992, para fomentar la eficiencia económica, estableciendo los criterios de operación y responsabilidades de las empresas de generación, transmisión, distribución y comercialización de electricidad y dando por terminado el monopolio que hasta ese entonces mantenía el Estado para las tres actividades del sector. En línea con esta ley, en el año 1997 se añadió al marco regulatorio la Ley N° 26876, Ley Antimonopolio y Antioligopolio del Sector Eléctrico. Asimismo, con el objetivo de incentivar la inversión privada se promulgó en julio 2006 la Ley N° 28832, Ley para Asegurar el Desarrollo Eficiente de la Generación Eléctrica, en el cual se establecen las bases para las licitaciones, las operaciones en el mercado de corto plazo, las responsabilidades del COES, y la segmentación por tipos de clientes libres y regulados.

### **Generación**

Perú cuenta con centrales de generación con fuentes renovables (hidroeléctricas, eólica, solar, bagazo y biogás) como no renovables (carbón, petróleo y gas natural). Históricamente la generación era aportada principalmente por las centrales hidroeléctricas; sin embargo, en pro de la diversificación de las fuentes de generación, se lograron instalar nuevas plantas termoeléctricas. Posteriormente, el Gobierno decidió promover el uso de energías renovables a través de las subastas RER (Recursos Energéticos Renovables), lo que ha impulsado el ingreso de nuevas plantas eólicas y solares al mercado; cabe destacar que, debido a su mayor coste, estas energías reciben un subsidio para poder operar. A diciembre 2019, el sector cuenta con 61<sup>14</sup> empresas generadoras, entre las que destacan Kallpa (15.1%), Electroperu (13.6%), Enel Generación Perú (12.7%), Engie (12.5%) y Fénix Power (7.1%), las cuales en conjunto producen el 60.9% del total de energía eléctrica.

### **Transmisión**

A diciembre 2019, el subsector de transmisión cuenta con un total de 29,998 km<sup>15</sup> de líneas de transmisión provistas por 18 compañías, entre las que destacan, Consorcio Transmataro y Red de Energía del Perú. Debido a que la generación de energía eléctrica se concentra en el centro del país, estas compañías presentan una importante restricción para la distribución de energía hacia otras zonas del Perú.

### **Distribución**

A diferencia del subsector de generación, las compañías de distribución operan bajo un régimen de monopolio natural en una zona de concesión determinada a plazo indefinido. A diciembre 2019, existen 13<sup>16</sup> compañías distribuidoras integrantes del COES, de las cuales solo 3 pertenecen al sector privado (Luz del Sur, Enel Distribución Perú y Electrodonas), mientras que las restantes son propiedad del Estado.

El desempeño del sector eléctrico presenta una alta correlación con el crecimiento de la economía, debido a la mayor demanda para el consumo residencial, comercial e industrial, sin embargo, presenta una menor variabilidad que la economía en su conjunto, gracias a la estabilidad del consumo residencial que se ve menos afectado por los ciclos económicos.

<sup>9</sup> Build, Own, Operate and Transfer.

<sup>10</sup> Remuneración Anual Garantizada.

<sup>11</sup> Incluye los pagos por lectura de medidor y factura.

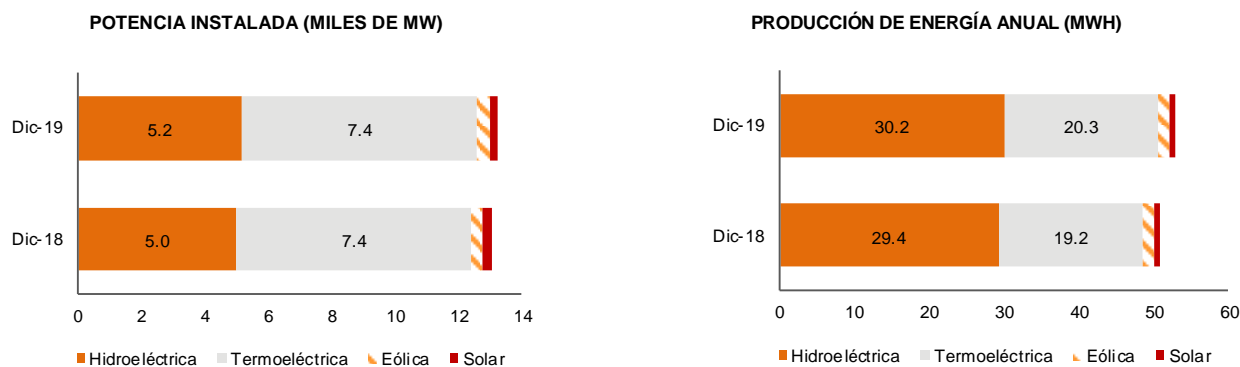
<sup>12</sup> Solo son reconocidas las pérdidas técnicas y no las pérdidas de otro tipo como los robos de energía.

<sup>13</sup> Incluye las inversiones eficientes, y los costos de operación, mantenimiento, gestión comercial y administración también eficientes.

<sup>14</sup> COES, Estadística De Operación 2019, Detalle de las Empresas Integrantes del COES – 2019.

<sup>15</sup> COES, Estadística De Operación 2019, Evolución del Sistema de Transmisión 2005-2019.

<sup>16</sup> COES, Estadística De Operación 2019, Detalle de las Empresas Integrantes del COES - 2019

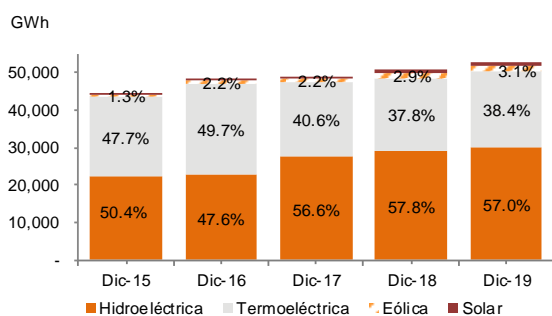


Fuente: COES / Elaboración: PCR

En diciembre 2019, la potencia instalada fue mayor en +1.5% (+196.2 MW) al registrado en similar mes de 2018, logrando así alcanzar los 13,248 MW, debido principalmente al avance de centrales hidroeléctricas en +3.2% (+160.5 MW) y termoeléctricas en +0.5% (+35.7 MW).

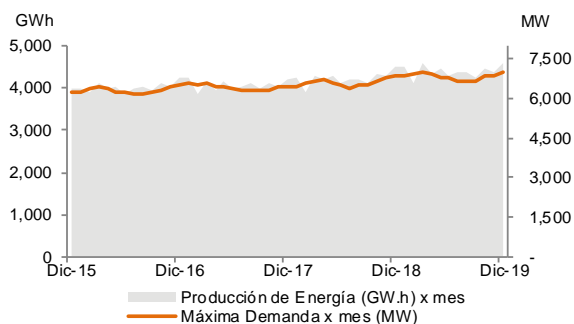
La producción acumulada de energía por los integrantes del COES, al cierre del año, ascendió a 52,889 GWh, evidenciando un crecimiento interanual de +4.1% (+2,072 GWh). Este crecimiento se explicó principalmente por las centrales termoeléctricas e hidroeléctricas, de las cuales su producción creció +5.7% (+1,093 GWh) y +2.8% (+811 GWh), respectivamente; representando así el 57.0% y 38.4% de la producción de energía, y continuando abasteciendo gran parte de la demanda eléctrica; no obstante, cabe destacar el incremento de la producción de las centrales eólicas que aumentó en +10.2% (+153 GWh), presentando la tasa más alta de crecimiento entre las distintas fuentes de generación y ganando de esta manera una participación de 3.1% sobre el total de la producción.

#### PRODUCCIÓN DE ENERGÍA ANUAL POR TIPO DE GENERACIÓN



Fuente: COES / Elaboración: PCR

#### PRODUCCIÓN DE ENERGÍA Y MÁXIMA DEMANDA POR MES



Sin embargo, en diciembre 2019, la máxima demanda de potencia eléctrica del SEIN alcanzó los 7,018 MW, aumentando en apenas +1.9% (+133 MW) con respecto a similar mes del año previo, mientras que la producción en dicho mes fue de 4,591 GWh, por lo que el sector presentó una sobreoferta eléctrica. Es importante recordar que el SEIN estimó que la ejecución de obras elevaría la demanda energética e introdujo nueva capacidad instalada para atender dicha demanda; sin embargo, el retraso y las paralizaciones de grandes proyectos de inversión principalmente del rubro minero conllevó a una sobreoferta eléctrica en la industria.

Asimismo, cabe mencionar que en la primera semana del Estado de Emergencia Nacional<sup>17</sup> anunciado por el gobierno peruano en su lucha contra la pandemia mundial del COVID-19, la demanda máxima de energía eléctrica descendió a sus niveles mínimos históricos (4,800 MW). Esta caída se explicó de manera importante por el menor consumo eléctrico de la grande, la mediana y la pequeña minería, así como de otras industrias del país, tras la paralización obligatoria de gran parte de sus operaciones. Esta situación, ha impulsado la generación de energía con fuentes renovables convencionales y no convencionales. De acuerdo al diagrama de duración de carga del COES, el día 18 de marzo del presente año, las fuentes de energía renovables registraron el 95% de generación, mientras que fuentes no renovables a gas, el 5%.<sup>18</sup>

<sup>17</sup> El 16 de marzo de 2020, el gobierno peruano anuncia Estado de Emergencia Nacional y dicta las primeras medidas de aislamiento social.

<sup>18</sup> <https://revistaenergianynegocios.com/2020/03/25/la-caida-de-demanda-de-electricidad-en-peru-impulsa-la-generacion-con-renovables-durante-estado-de-emergencia>

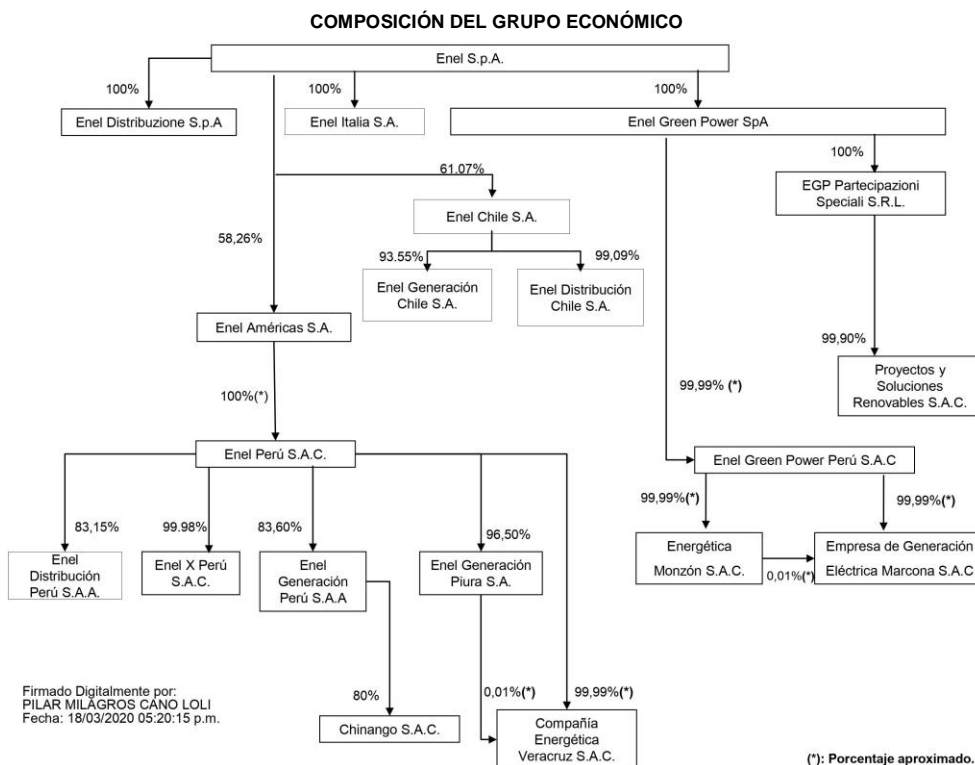
## Aspectos Fundamentales

### Reseña histórica

A inicios de 1994, se fragmentó la empresa pública de electricidad Electrolima<sup>19</sup> y se creó la empresa generadora de energía eléctrica Empresa de Generación Eléctrica de Lima (Edegel S.A.) y cuatro empresas distribuidoras de energía eléctrica, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (Edelnor S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica del Sur S.A. (Edelsur S.A.), Empresa de Distribución Eléctrica de Chancay S.A. (EdeChancay S.A.) y la Empresa de Distribución Eléctrica de Cañete (EdeCañete S.A.). En julio de 1994, Inversiones Distrilima S.A. se adjudicó el 60% de las acciones de Edelnor S.A., y posteriormente, en diciembre de 1995 Inversiones Distrilima se adjudicó el 60% del accionariado de EdeChancay S.A. En agosto de 1996, Edelnor S.A. fue absorbida por EdeChancay S.A., la cual cambió su denominación social a Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A., el 10 de septiembre de 1998 se aprobó la modificación total de su estatuto social por lo cual la empresa pasó a ser una sociedad anónima abierta (Edelnor S.A.A.). Posteriormente, con fecha 24 de octubre de 2016 se aprobó el cambio de nombre a Enel Distribución Perú S.A.A. por la Junta General de Accionistas.

### Grupo Económico

Enel Distribución Perú (en adelante la Compañía) es una subsidiaria de Enel Perú S.A.C., la cual posee el 83.15% del capital social. Enel Perú S.A.C. es una subsidiaria del Grupo Enel de Italia, a través de Enel Américas S.A. Con fechas 4 y 24 de octubre de 2017, Enel Perú adquirió 47,686,651 y 153,255,336 acciones de la Compañía, respectivamente, pasando de una participación del 51.68% al 83.15% del capital social. El Grupo Enel es una de las principales multinacionales del mercado eléctrico y gas en el mundo, la cual realiza operaciones en 33 países en 5 continentes, con una capacidad neta instalada de 89 GW aproximadamente. La sociedad matriz del Grupo Enel (Enel SpA) posee clasificaciones internacionales<sup>20</sup> de Baa2 (perspectiva positiva), BBB+ (perspectiva estable) y A- (perspectiva estable). Finalmente, es importante mencionar que el 21 de enero de 2019 se constituyó la sociedad Enel X Perú, la cual tiene como accionista mayoritario a Enel Perú S.A.C. con el 99.98% de las acciones.



### Responsabilidad Social Empresarial

Producto del análisis efectuado, Enel Distribución Perú tiene un nivel de desempeño sobresaliente<sup>21</sup> respecto a sus prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, la empresa realizó un proceso formal de identificación de grupos de interés con los que han llevado a cabo acciones de participación, las cuales forman parte de un programa formal. Asimismo, la empresa realiza acciones orientadas a promover la eficiencia energética. Respecto a la gestión de residuos, esta se realiza con empresas autorizadas por la Dirección General de Salud Ambiental (Digesa), de acuerdo a las normas técnicas internas y legislación vigente. Asimismo, promueve el uso racional del recurso hídrico para lo cual desarrolla de forma mensual un exhaustivo control de la calidad de aguas en todas las minicentrales hidroeléctricas, para identificar

<sup>19</sup> Nuevo marco legal a través del D.L. 674 dirigida a eliminar disposiciones que restrinjan la libre iniciativa privada. El rol del Estado se enmarcaría en promover, subsidiar y regular. En 1992, se promulgó el Decreto Ley N°25844, Ley de Concesiones Eléctricas, mediante el cual se dividieron las actividades en generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

<sup>20</sup> Informes de Moody's, S&P y Fitch con corte a dic-19.

<sup>21</sup> Categoría RSE1, donde RSE1 es la categoría máxima y RSE6 es la mínima.

posibles anomalías y efectos de deterioro ambiental. Además de realizar dichas acciones de optimización de los recursos naturales, la empresa también realiza la evaluación ambiental de sus proveedores. Por otro lado, la empresa no ha sido sujeta a multas o sanciones ambientales por parte del organismo regulador.

Con relación al aspecto social, en su Código de Ética se contempla la igualdad de trato y no discriminación para los colaboradores y en general en todos sus grupos de interés. La empresa se encuentra suscrita desde el año 2006 de manera voluntaria al Pacto Mundial, por lo cual dirige sus esfuerzos a desarrollar programas orientados a abordar los desafíos más relevantes en materia económica, ambiental y social, como el apoyo a la eliminación del trabajo forzoso u obligatorio, además del apoyo de la abolición del trabajo infantil. Por otro lado, se verificó que la empresa otorga todos los beneficios de ley a sus trabajadores y familiares.

### Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, Enel Distribución Perú presenta un nivel de desempeño óptimo<sup>22</sup> respecto a sus prácticas de Gobierno Corporativo, ya que promueve la existencia de clases de acciones con derecho a voto, tiene establecido los medios de comunicación para con los accionistas, y realiza un seguimiento y control de potenciales conflictos de interés al interior del Directorio; sin embargo, no cuenta con un reglamento de JGA y del Directorio.

El Capital Social totalmente suscrito y pagado es de S/ 638,563,900 (Seiscientos treinta y ocho millones quinientos sesenta y tres mil novecientos y 00/100 soles) representado por 638,563,900 acciones nominativas de S/ 1.00 cada una, gozando todas de iguales derechos y prerrogativas. A diciembre 2019, la estructura accionaria de Enel Distribución Perú está compuesta principalmente por Enel Perú S.A.C., quien posee el 83.15% del total de acciones.

ESTRUCTURA ACCIONARIAL – DICIEMBRE 2019	
Accionista	Participación
Enel Perú S.A.C	83.15%
AFP Integra S.A – Fondos 1,2 y 3	8.71%
Otros accionistas	8.14%

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

El Directorio está conformado por siete (7) miembros, siendo tres (3) de ellos independientes, de acuerdo con la definición de independencia de la empresa. El Directorio se encuentra encabezado por el Sr. José Manuel Revuelta Mediavilla, desde el 28 de junio de 2018, ingeniero industrial con más de 20 años de experiencia en el grupo Enel en España, en donde ocupó diferentes cargos directivos. Además, se desempeñó como director de regulación y competencia de la Comisión Nacional de Energía (CNE), entidad pública española que regula el sector.

### COMPOSICIÓN DE DIRECTORIO Y ESTRUCTURA ADMINISTRATIVA – DICIEMBRE 2019

Directorio		Plana Gerencial	
José Manuel Revuelta Mediavilla	Presidente	Simone Botton	Gerente General
Guillermo Lozada Pozo	Vicepresidente	Carlos Solís Pino	Gerente Comercial
María del Carmen Ahomed Chávez	Secretaría	Rocío Pachas Soto	Gerente de P&O.
Daniel Abramovich	Director	María Alicia Martínez Venero	Gerente de Comunicación
Martín Pérez Monteverde	Director	Tatiana Lozada Gobeia	Gerente de Regulación y Relaciones Institucionales
Patricia Teullet Pipoli	Director		
Rafael Llosa Barrios	Director		
Carlos Solís Pino	Director		

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

## Operaciones y Estrategia

### Operaciones

La principal actividad de la Compañía es la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona norte de Lima Metropolitana, en la Provincia Constitucional del Callao y las provincias de Huaura, Huaral, Barranca y Oyón. Atiende 52 distritos de manera exclusiva y comparte 5 distritos con la empresa distribuidora de la zona sur de Lima. La Compañía abarca un área de 1,550 Km<sup>2</sup>. Además, presta servicios relacionados a nuevas conexiones, cortes y reconexiones de suministro por deuda, servicio de reposición y mantenimiento de equipos, alquiler de líneas de distribución y servicios complementarios, tales como rehabilitación de suministros y traslados. Adicionalmente, la Compañía realiza otros servicios relacionados al giro principal, como trabajos de movimiento de redes y la venta de bloques de potencia. La Compañía es titular de dos concesiones definitivas de distribución de electricidad, dos concesiones definitivas de transmisión de electricidad y una autorización para desarrollar actividades de generación, otorgadas por el estado peruano, todas con carácter de plazo indefinido.

### Riesgos

Dada la industria en la que opera la Compañía, esta se encuentra no solo expuesta a riesgos por factores internos sino también por factores externos, tales como la regulación del mercado peruano de energía eléctrica, esquemas de fijación de precios por parte del ente regulador, dependencia del sector eléctrico respecto a condiciones hidrológicas del país, las condiciones en el suministro de gas en actual desarrollo, los impactos que tienen los efectos climáticos en la demanda de energía y las políticas nacionales relacionadas con el manejo económico y sus efectos.

<sup>22</sup> Categoría GC2, donde GC1 es la categoría máxima y GC6 es la mínima.



## Clientes

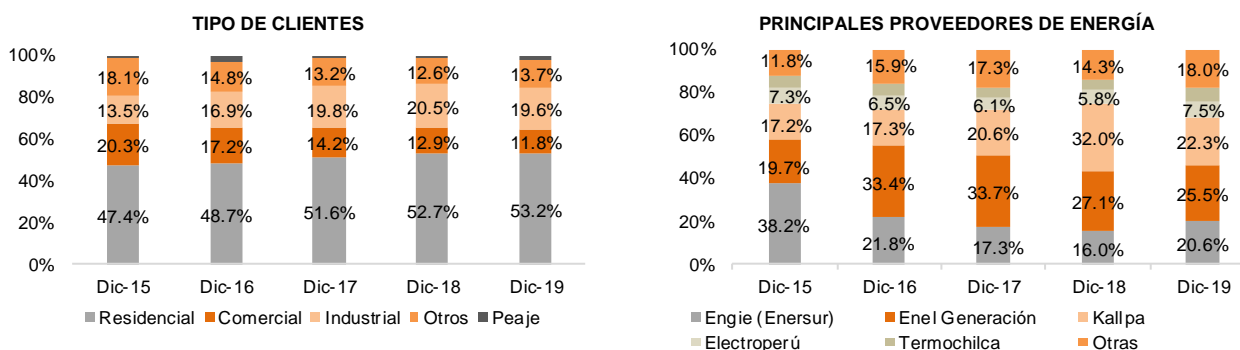
Los clientes de la Compañía se clasifican en clientes residenciales y clientes grandes, los que a su vez se dividen en clientes libres y regulados. Entre los clientes grandes se encuentran clientes institucionales (instituciones del Estado, gobiernos regionales, municipalidades y empresas de telefonía), clientes libres y potencialmente libres. Las cuentas por cobrar están denominadas en soles y tienen un vencimiento promedio de 30 días.

Las ventas de Enel Distribución Perú están concentradas principalmente a clientes de tipo residencial (53.2%), seguido por clientes industriales (19.6%), los cuales han mostrado una participación ascendente durante el periodo de evaluación, en contraste con clientes comerciales, de los cuales a diciembre su participación descendió al 11.8%; mientras que las ventas a peajes y otros, al 15.3%.

## Proveedores

Los proveedores se clasifican en proveedores de energía y proveedores de materiales y servicios diversos. La Compañía mantiene un sistema de calificación de proveedores con el fin de asegurar el cumplimiento de normativas en materia legal, laboral, de seguridad y protección del medio ambiente, así como también asegurar la suficiente experiencia técnica. Las cuentas por pagar están denominadas principalmente en soles, son de vencimiento corriente, no generan intereses y no tienen garantías específicas.

La Compañía tiene como principales proveedores de energía a Engie, Enel Generación Perú, Kallpa, Electroperú, y Termochilca.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

## Infraestructura e Inversiones

La política de inversiones de la compañía se centra en garantizar la continuidad y calidad del servicio de suministro de energía a sus clientes y cubrir la demanda existente y futura del mercado, ampliando y reforzando las redes de distribución eléctrica. La Compañía cuenta con una red eléctrica superior a los 29,670 km<sup>23</sup>, concentrado principalmente en baja tensión (servicio particular y alumbrado público). Adicionalmente, la Compañía invierte en la ejecución de proyectos destinados a brindar mayor seguridad y reducir las pérdidas comerciales.

Durante los últimos 5 años, las inversiones anuales de Enel Distribución Perú han presentado un crecimiento variable, habiendo alcanzado su tasa más alta en 2018 (15.7%) y cerrando el 2019 con una tasa de crecimiento negativa de -6.6%. En promedio, las inversiones anuales de Enel Distribución Perú ascienden a S/ 441.2 MM, y al corte de evaluación ascendieron a S/ 438 MM, enfocándose en la ampliación de redes (S/ 176 MM) y en el mantenimiento de infraestructura y seguridad (S/ 101 MM). Por otro lado, se generaron inversiones en digitalización (S/ 45 MM), calidad (S/ 42 MM), proyectos destinados a reducir pérdidas (S/ 24 MM), en alumbrado público (S/ 9 MM) y en movimiento de redes (S/ 2 MM), entre otros (S/ 37 MM). Cabe mencionar que, el indicador de pérdidas de energía acumulado en los últimos 12 meses relacionado a pérdidas no técnicas como el hurto de energía, a diciembre 2019, se mantuvo alrededor de su promedio (8.3%), situándose en 8.2%.

INVERSIÓN REALIZADA (S/ MM)			
Inversiones	dic-18	dic-19	Var %
Demanda	231	176	-23.8%
Mantenimiento y Seguridad	77	101	31.2%
Calidad	27	42	55.6%
Pérdida	25	24	-4.0%
Otros	109	95	-12.8%
<b>TOTAL</b>	<b>469</b>	<b>438</b>	<b>-6.6%</b>

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

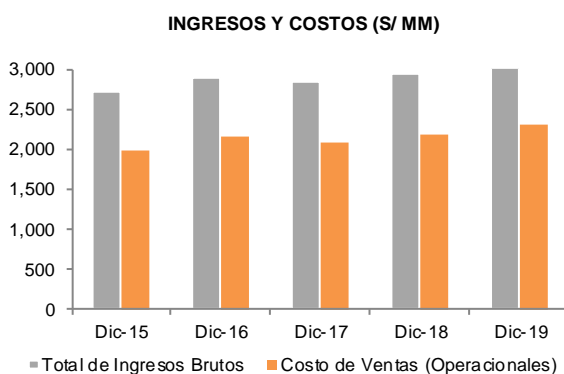
<sup>23</sup> Enel Distribución Perú, Memoria anual 2019.

## Análisis Financiero

### Eficiencia Operativa

A diciembre 2019, los ingresos<sup>24</sup> de Enel Distribución Perú registraron una tasa de crecimiento interanual de +6.3% (dic18: +4.0%), recuperándose luego de haber experimentado un periodo de desaceleración en los años 2016-2017, donde registró tasas de +6.8% y -1.9%, respectivamente. A diciembre 2019, el crecimiento con relación al 2018 (+S/ 185.3 MM) fue explicado principalmente por una mayor venta física de energía en +2.1% (+0.163 MWh) y al incremento del precio medio de venta en +4.0%. El mayor consumo se dio en todos los tipos de clientes a excepción de los clientes comerciales, los cuales presentaron una reducción en su consumo a causa de su migración al mercado libre.

El costo de venta, por su parte, se incrementó en +4.3% (+S/ 96.0 MM) principalmente por mayor compra de energía en +4.0% (+S/ 74 MM), mayor gasto por depreciación y amortización en +7.6% (+S/ 9.3 MM) asociado a una mayor base de activos fijos, mayor gasto en servicios prestados por terceros en +3.8% (+S/ 4.8 MM) y mayor gasto de personal en +11.0% (+S/ 6.4 MM) por mayor participación de los trabajadores. Dado el desempeño de las ventas y el costo de venta, la utilidad bruta aumentó en un +11.9% (+S/ 89.3 MM), con lo que el margen bruto pasó de 25.4% a 26.7%, ubicándose alrededor de su promedio (25.9%).



**Fuente:** Enel Distribución Perú S.A.A. / **Elaboración:** PCR

Los gastos operativos en neto, por el contrario, disminuyeron en -14.2% (-S/ 24.8 MM) gracias a los ingresos generados por la venta de un activo considerado como no estratégico para la Compañía (S/ 35.6 MM) que aumentó la cuenta de otros ingresos netos en +62.0% (+S/ 25.1 MM). Asimismo, se produjeron menores servicios prestados por terceros en -6.1% (-S/ 4.8 MM) y menores gastos de personal en -4.6% (S/ -3.0 MM) asociado a procesos de eficiencia, permitiendo atenuar el incremento de los gastos por depreciación y amortización que fue en +18.2% (+S/ 9.0 MM). De este modo, la utilidad operativa resultó mayor por +19.8% (+S/ 114.1 MM), con un margen operativo de 22.0% (dic.18: 19.5%) que se situó en 2.5pp por encima de su promedio. Cabe mencionar que no se produjeron incrementos significativos en el gasto por provisión de cuentas por cobrar dudosas, registrándose a dic-19 un aumento de +3.7% (+S/ 0.5 MM). Asimismo, ante los mayores resultados operativos, el EBITDA del periodo fue mayor en +17.7% (+S/ 132.4 MM).

En cuanto a los gastos financieros, su incremento fue de +8.5% (+S/ 7.4 MM). Si bien los gastos financieros están compuestos en su mayor parte por los intereses de bonos corporativos, su incremento fue explicado principalmente a que en 2018 se produjo un reverso de una contingencia legal por S/ 10.0 MM, mientras que en 2019 el reverso de contingencias fue de S/ 1.3 MM. Adicionalmente, se generaron mayores intereses en por +19.8% (+S/ 1.5 MM) al mantener una mayor deuda promedio en préstamos bancarios y *leasings*, y mayores intereses en +2.2% (+1.8 MM) debido a la consecución de la 3era y 4ta emisión del 6to programa de bonos, pero fueron parcialmente compensados por mayor capitalización de intereses vinculados a proyectos de inversión en planta y equipo (S/ 5.0 MM). De esta manera, los gastos financieros continúan guardando una relación estable con respecto a su nivel de ventas, resultando al corte de evaluación el 3.0% del total de las ventas (dic.18: 2.9%). Asimismo, cabe mencionar que la exposición de la Compañía a fluctuaciones de tasas de interés es nula debido a que sus préstamos, bonos y *leasings* financieros se encuentran a tasas fijas.

Los ingresos financieros, por su parte, que se componen básicamente por recargos por mora y facilidades de pago, a dic.19 disminuyeron -4.9% (-S/ 0.8 MM), debido a que en 2018 se efectuó una devolución de impuesto a la renta correspondiente al año 2013 por S/ 1.6 MM. Este monto fue compensado por un incremento en el recargo por mora a los clientes en +5.9% (+S/ 0.7 MM) en medio de una campaña aplicada por la Compañía para mejorar la cobranza.

En cuanto a ingresos por diferencia de cambio, estos pasaron de S/ -0.256 MM a S/ 3.5 MM (+S/ 3.7 MM), sin embargo, su porción sobre los ingresos totales continúa sin ser significativa (alrededor del 0.0%). En este sentido, la compañía no tiene cubierta su exposición cambiaria con instrumentos derivados puesto que no presenta una porción significativa de sus activos y pasivos en dólares, además el sector tiene un *hedge* intrínseco dado que las tarifas consideran el efecto de tipo de cambio.

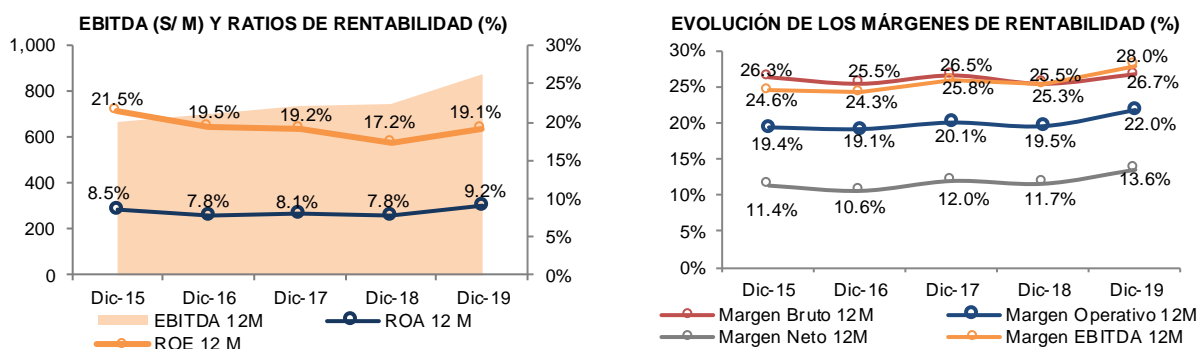
<sup>24</sup> Compuestos principalmente por la venta de energía (96.9% del total de ingresos).

En línea con la mayor base impositiva generada por los mayores ingresos, el impuesto a la renta se incrementó +15.3% (S/ +26.7 MM) y de esta manera, el resultado neto de la Compañía aumentó en +24.7% (+S/ 85.0 MM) respecto a dic18, obteniendo un margen neto de 13.6% (dic18: 11.6%) por encima de su promedio (11.4%).

### Rentabilidad

A dic.19, el margen bruto de la Compañía se ha mantenido cerca de su promedio (25.9%), cerrando en 26.7% (dic.18: 25.4%). Sin embargo, cabe señalar que, gracias exclusivamente al desempeño propio de las operaciones de la Compañía, el margen operativo y neto se ubicaron ligeramente por encima de sus promedios registrados en el periodo 2015-2018 (19.5% y 11.4%), situándose en 20.8% y 12.5%, respectivamente, y el margen EBITDA en 26.8% (vs 25.0%). Asimismo, los indicadores de rentabilidad con respecto al patrimonio y el total de activos (ROE y ROA) mostraron una ligera mejora con relación al año previo, al situarse en 17.5% y 8.4% (dic.18: 17.2% y 7.8%), cada uno, luego de venir experimentando descensos en sus niveles a partir de 2015 donde la Compañía alcanzó retornos de 21.5% y 8.5%, respectivamente.

Considerando la venta del activo fijo, tantos los márgenes como los indicadores de rentabilidad mejoraron notablemente con respecto al 2018 y se ubicaron por encima de sus promedios, el margen operativo y neto fueron de 22.0% (dic.18: 19.5%) y 13.6% (dic.18: 11.6%), cada uno; en tanto el margen EBITDA, de 28.0% (dic.18: 25.2%), y el ROE y ROA, de 19.1% (dic.18: 17.2%) y 9.2% (dic.18: 7.8%), cada uno.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

Asimismo, cabe mencionar que la tarifa al ser regulada, un cambio en ella afecta los márgenes en todas las empresas de distribución de energía.

### Flujo de Efectivo y Liquidez

#### Flujo de caja

Analizando los flujos de ingresos y egresos de efectivo durante el periodo corriente, la Compañía generó un flujo positivo neto por S/ 70.9 MM (dic18: S/ -158.4 MM) que le permitió elevar su nivel de caja en +70.4%, explicado tanto por la mayor actividad operativa de la Compañía que generó +S/ 31.3 MM en caja, como por la venta del activo fijo que aportó +S/ 39.6 MM.

El flujo total proveniente de las actividades de la operación fue de S/ 545.5 MM (dic18: S/ 532.8 MM). Las ventas del periodo por S/ 3,119.5 MM (dic18: S/ 2,915.1 MM) generaron cobranzas por aproximadamente S/ 3,087.6 MM (dic18: 3,002.9 MM), manteniendo de esta manera su indicador de cobrabilidad en 99.8% (dic18: 99.6%), mientras que el pago a proveedores y cargas sociales fueron de aproximadamente S/ -2,237.3 MM (dic18: S/ -2,195.3 MM).

Por otro lado, el flujo proveniente de las actividades de inversión fue de S/ -347.8 MM (dic18: S/ -451.9 MM), menor al 2018, dada la menor inversión realizada en el periodo corriente como la venta del activo fijo no estratégico que generó un ingreso por S/ 39.5 MM, compensando así el desembolso por inversiones que ascendió a S/ -387.3 MM (dic.18: S/ -452.0 MM), donde S/ -354.8 MM fueron por PP&E<sup>25</sup> y S/ -32.5 MM por activos intangibles.

Finalmente, con relación a las actividades de financiamiento, la Compañía presentó un flujo de salida de S/ -126.9 MM (dic18: S/ -239.2 MM). Enel Distribución Perú desembolsó S/ -198.4 MM por amortización de deuda financiera<sup>26</sup> (dic18: S/ -191.0 MM), de los cuales S/ 190.0 MM fueron por vencimiento de bonos y S/ 8.4 MM por arrendamientos financieros, sin embargo, se emitió bonos por S/ 220 MM (dic18: S/ 100 MM) con lo que se produjo un ingreso de efectivo neto de S/ 21.6 MM (dic18: S/ 14.0 MM<sup>27</sup>); adicionalmente, la Compañía pagó dividendos por S/ 147.1 MM (dic18: S/ 136.8 MM), y obtuvo préstamos con entidades relacionadas por S/ 958.0 MM (dic18: S/ 920.3 MM), pero fue amortizado por la cantidad de S/ -959.4 MM (dic18: S/ -1,036.8 MM), resultando de esta manera en un menor flujo negativo por financiamiento.

<sup>25</sup> Property, Plant & Equipment.

<sup>26</sup> Incluye bonos (87.9%), préstamos bancarios (4.9%) y arrendamientos financieros (7.2%).

<sup>27</sup> A dic18, se generaron préstamos bancarios por S/ 105 MM, se emitió bonos por S/ 100 MM y se amortizó deuda financiera por S/ 191 MM.

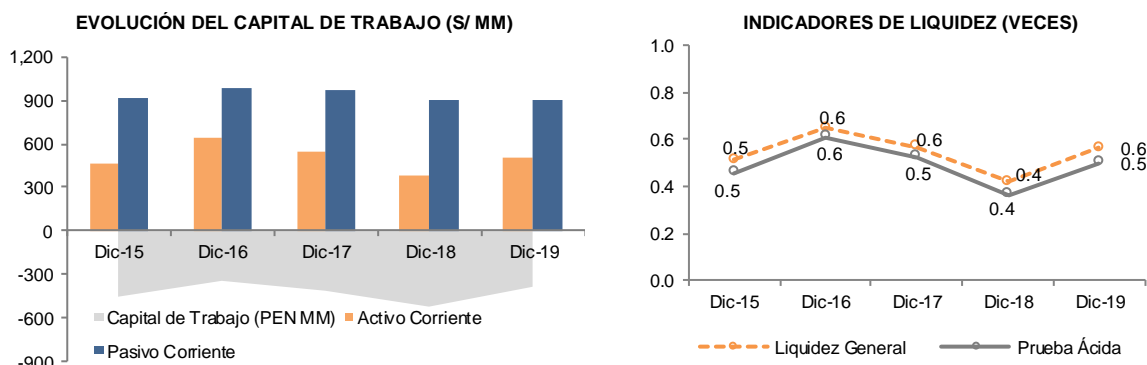
Cabe señalar que la Compañía dispone de un sistema de gestión financiera del circulante con las compañías del Grupo Enel en Perú, mediante la realización de préstamos hasta por USD 200 MM, con el fin de optimizar los excedentes de caja; sumado a ello la Compañía mantiene líneas comprometidas bancarias por un total de S/ 225 MM, permitiéndole así afrontar sus necesidades de liquidez de manera eficiente y en el momento que considere oportuno.

#### Liquidez corriente

En línea con los ingresos y egresos de efectivo, a diciembre 2019 Enel Distribución Perú exhibió una mejora en su ratio de liquidez corriente con respecto al 2018 al situarse en 0.56x, el cual venía descendiendo desde 2017, llegando a su nivel más bajo en 2018 (0.42x); asimismo, el indicador de prueba ácida<sup>28</sup> fue de 0.50x, mayor al registrado en 2018 (0.36x), pero cerca de su promedio registrado durante el periodo 2015-2018 (0.49x). La mejora en la liquidez corriente (+0.14x) se debió a un incremento en el activo corriente en +34.2% (+S/ 129.8 MM) ante un mayor nivel de caja en +70.4% (+S/ 70.9 MM), y un mayor saldo de cuentas por cobrar comerciales en +26.6% (+S/ 43.4 MM), así como también a un mayor saldo de existencias en +24.4% (+S/ 10.7 MM). El pasivo corriente, por su parte, tuvo una variación pequeña de -0.6% (-S/ 5.2 MM), ya que la parte corriente de la deuda financiera de largo plazo<sup>29</sup> disminuyó en -21.6% (-S/ 43.3 MM) y otras cuentas por pagar en -19.5% (-S/ 28.5 MM) permitiendo compensar el aumento de las cuentas comerciales por pagar en +6.5% (+S/ 23.8 MM), del pasivo por impuesto a las ganancias en +139.3% (+S/ 23.4 MM) y del pasivo contraído con afiliadas en +15.4% (+S/ 19 MM).

De esta manera, la Compañía mantiene un menor capital de trabajo negativo de S/ -394.3 MM (dic18: S/ -529.2 MM), el cual es financiado por la parte corriente tanto de los bonos emitidos como de los arrendamientos financieros. Sin embargo, a diciembre 2019, la Compañía registró un periodo medio de cobro de 18 días (dic18: 20 días), mucho menor a su promedio registrado durante 2015-2017 (34 días), en respuesta a los esfuerzos por brindar facilidades de pago a sus clientes. Mientras que el periodo medio de pago se ubicó en 50 días, similar a lo registrado en dic18. De esta manera, considerando que el periodo medio de permanencia de inventario cerró en 8 días (dic18: 6 días), el ciclo de conversión de efectivo se ubicó en -25 días (dic18: -23 días).

Por otro lado, cabe mencionar que el activo corriente de manera general no presenta cambios significativos en su composición con relación al 2018, pues la mayor participación del disponible sobre el activo corriente, 33.7% (dic.18: 26.5%) responde a la venta del activo fijo realizada en 2019; las cuentas por cobrar comerciales, por su parte, representaron a diciembre el 40.6% del activo corriente (dic18: 43.0%). En el pasivo corriente, por el contrario, cabe destacar la reducción de la participación de la parte corriente de la deuda de LP, de 22.1% (dic.18) a 17.4% (dic.19); las cuentas por pagar comerciales, por su parte, pasaron de una participación de 40.4% a 43.3%, y el pasivo con filiales, de 13.5% a 15.7%.



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

#### Solvencia / Cobertura

A diciembre 2019, la Compañía registró un nivel de endeudamiento patrimonial<sup>30</sup> de 1.03x (dic18: 1.13x), el cual viene reduciéndose notablemente desde 2017 (1.26x), debido al fortalecimiento del patrimonio por el buen desempeño de la Compañía reflejado en sus resultados acumulados y como consecuencia del cambio en su política de dividendos<sup>31</sup>. Así, los mayores resultados acumulados en +21.2% (+S/ 281.7 MM), reflejado en un aumento de +13.4% en el patrimonio, permitieron a la Compañía hacer frente al incremento que tuvo el pasivo total con respecto al 2018 de +3.7% (+S/ 87.2 MM) por parte del pasivo no corriente que fue superior en +6.3% (+S/ 92.4 MM), el cual se encuentra principalmente compuesto por la deuda financiera de largo plazo (89.4%).

Cabe señalar que la Compañía registró un aumento neto en el total de la deuda financiera por +4.3% (+S/ 63.1 MM), de los cuales +S/ 30.0 MM provienen de bonos y +S/ 33.1 MM de arrendamientos financieros (+S/ 5.7 MM por adopción de

<sup>28</sup> Excluye existencias y otros activos no financieros (activos no intangibles).

<sup>29</sup> Incluye la parte corriente de bonos (82.5%) y de arrendamientos (17.5%).

<sup>30</sup> Pasivo total / Patrimonio.

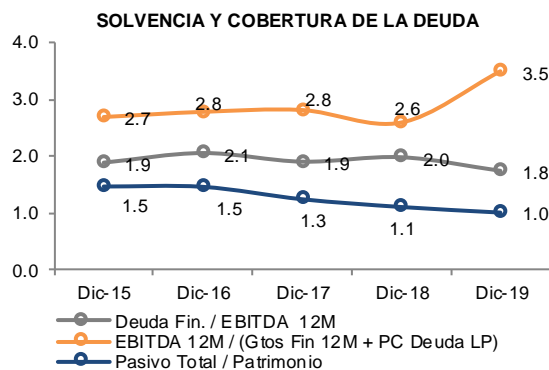
<sup>31</sup> La política de dividendos para el año 2019, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2019, consiste en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2019 de hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalizan en los meses de marzo, junio y setiembre de 2019.

NIIF16), donde la parte corriente de la deuda de LP disminuyó en -21.6% (-S/ 43.3 MM) y la parte no corriente<sup>32</sup> aumentó en +8.3% (+S/ 106.4 MM).

Asimismo, la Compañía cumplió con el *covenant*<sup>33</sup> del prospecto marco del Cuarto Programa de bonos corporativos al reportar un ratio de 0.95x.

En cuanto al ratio Deuda Financiera/EBITDA, este presentó una mejora significativa con relación al 2018, cerrando el 2019 con un ratio 1.76x (dic18: 1.98x) en línea con el crecimiento del EBITDA en +17.7% frente al aumento de la deuda financiera por +4.3%, en tanto el ratio de cobertura de servicio de deuda<sup>34</sup> fue de 3.49x (2.59x) gracias no solo al mayor EBITDA reportado sino también a la disminución de la parte corriente de la deuda de largo plazo (-21.6%).

ESTRUCTURA DE LA DEUDA FINANCIERA (S/ MM)			
dic-18			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	190.0	1,137.9	1,327.9
Préstamos Bancarios	0	75.0	75.0
Arrendamientos	10.9	67.4	78.3
<b>Total</b>	<b>200.9</b>	<b>1,280.3</b>	<b>1,481.2</b>
dic-19			
Deuda	Corriente	No Corriente	Total
Bonos Corporativos	130.0	1,277.9	1,357.9
Préstamos Bancarios	0	75.0	75.0
Arrendamientos	27.5	83.8	111.4
<b>Total</b>	<b>157.5</b>	<b>1,386.7</b>	<b>1,544.3</b>



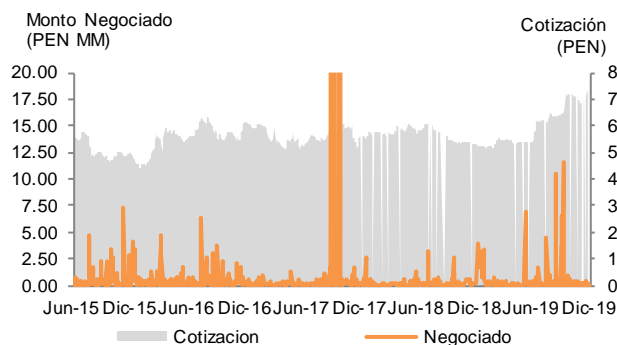
Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

## Instrumentos Clasificados

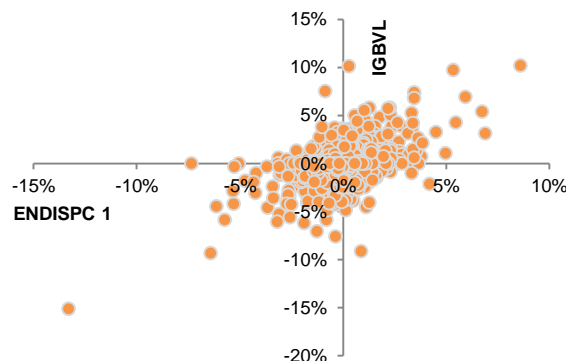
### Acciones Comunes

Enel Distribución Perú cuenta con capital social suscrito y pagado por 638'563,900 acciones comunes con valor nominal de S/ 1.00, las cuales se encuentran autorizadas, emitidas y pagadas. Durante 2019, el precio promedio de cierre de ENDISPC1 fue de S/ 6.13, mayor en +6.9% al registrado durante 2018 (S/ 5.74) y con un coeficiente de variación de 11.9% (dic.18: 3.9%); en tanto, el valor beta de las acciones fue de 0.54, lo que significa que los rendimientos de la acción no son muy sensibles ante la volatilidad del mercado (SP/BVL Perú General). Por otro lado, durante el año en evaluación, las acciones registraron en promedio una frecuencia de negociación<sup>35</sup> de 90.1% (dic.18: 93.1%).

### MONTO NEGOCIADO Y PRECIO DE ENDISPC1



### VALOR BETA DE ENDISPC1: 0.54



Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

### Política de dividendos<sup>36</sup>

La política de dividendos correspondiente al 2019, aprobada en la Junta Obligatoria Anual de Accionistas de fecha 26 de marzo de 2019, consistió en distribuir dividendos con cargo a las utilidades del ejercicio 2019 de hasta el 65% de las utilidades provenientes de la operación de la Compañía de los trimestres que finalicen en los meses de marzo, junio y setiembre y diciembre de 2019, descontando en cada fecha los dividendos provisorios ya distribuidos. La conveniencia de la distribución, así como los importes a distribuir y su fecha de pago, en su caso, serán definidos por el Directorio, en cada oportunidad, sobre la base a la disponibilidad de fondos y al equilibrio financiero de la Compañía.

<sup>32</sup> Incluye bonos (88.5%), préstamos bancarios (5.4%) y arrendamientos financieros (6.1%).

<sup>33</sup> Pasivo total – Pasivos diferidos – Caja / Patrimonio < 1.70x, caja hasta USD 15 MM

<sup>34</sup> EBITDA 12 M / Gastos fin.12 M + PC de deuda de LP.

<sup>35</sup> Calculado en un periodo de 30 días.

<sup>36</sup> La Política de Dividendos para el año 2020 no ha sido aprobado aún por la JOA debido a la situación del COVID-19.

## Bonos Corporativos

Enel Distribución Perú mantiene en circulación bonos corporativos correspondientes al Cuarto, Quinto y Sexto Programa. El objeto de las emisiones es el financiamiento de inversiones (mejorar la infraestructura y calidad del servicio) y el refinanciamiento de deuda. El resguardo financiero del Cuarto Programa se basa en mantener un ratio de endeudamiento menor a 1.70x, al cual se descuenta del pasivo total, los pasivos diferidos y la caja<sup>37</sup>, mientras que el Quinto y Sexto Programa no establece *covenants* financieros para el ratio de endeudamiento. No obstante, para los tres programas de bonos, la Compañía acordó no estipular o permitir que los bonos emitidos se subordinen a cualquier crédito y/o endeudamiento obtenido con fecha posterior a la emisión de los mismos.

### Sexto Programa de Bonos Corporativos

Con fecha 23 de marzo de 2017, mediante Junta General de Accionistas, se aprobó la realización del “Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú por un monto total en circulación de hasta US\$ 350’000,000.00 o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o mas emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor. El Programa tiene una vigencia de seis años contados a partir de la fecha de su inscripción en el Registro Público del Mercado de Valores de la SMV. Los recursos captados como consecuencia de la emisión de los Bonos serán utilizados aproximadamente hasta el 51.03% para la refinanciación de los vencimientos de deuda financiera y aproximadamente hasta el 48.97% para cubrir nuevas inversiones basándose en los planes de inversión del Emisor. Durante el primer semestre de 2019 se realizó la tercera emisión – serie A – de dicho Programa, por S/ 130 millones, a una tasa de 5.90625%, con vencimiento en 2028. Asimismo, el 11 de julio de 2019, se procedió con la cuarta emisión - serie A a un plazo de 8 años, adjudicándose S/ 90’000,000 (valor nominal de S/ 5,000), cumpliéndose así con la emisión de 18,000 bonos mediante el sistema de anotaciones en cuenta en CAVALI ICLV S.A.

#### EMISIONES VIGENTES DE ENEL DISTRIBUCIÓN PERU – DICIEMBRE 2019

Cuarto Programa de Emisión de Bonos Corporativos					
Bonos hasta por un monto de USD 150 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.					
	<b>5ta Emisión</b>	<b>9na Emisión</b>	<b>11ra Emisión</b>	<b>12da Emisión</b>	<b>13ra Emisión</b>
<b>Monto colocado</b>	S/ 30 MM	S/ 40 MM	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 50 MM
<b>Serie</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	7.44%	6.28%	6.06%	5.13%	5.56%
<b>Fecha de colocación</b>	05-ago-10	12-abr12	09-may-12	24-ene-13	22-ago-12
<b>Fecha de redención</b>	06-ago-20	13-abr-22	10-may-32	25-ene-33	23-ago-22
	<b>15ta Emisión</b>				
<b>Monto colocado</b>	S/ 40 MM				
<b>Serie</b>	A				
<b>Tasa de interés</b>	5.00%				
<b>Fecha de colocación</b>	06-nov-12				
<b>Fecha de redención</b>	07-nov-25				
Quinto Programa de Emisión de Bonos Corporativos					
Bonos hasta por un monto de USD 300 MM. Garantías: Los bonos no cuentan con garantía específica sobre los activos o derechos del Emisor, estando respaldados genéricamente con su patrimonio.					
	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>5ta Emisión</b>	<b>8va Emisión</b>	
<b>Monto inscrito</b>	S/ 50 MM	S/ 50 MM	S/ 80 MM	S/ 35.5 MM	S/ 60 MM
<b>Serie</b>	A	B	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.75%	6.50%	6.34%	7.28%	7.38%
<b>Fecha de colocación</b>	22-ago-13	19-nov-13	17-sep-14	22-ago-13	19-nov-13
<b>Fecha de redención</b>	23-ago-20	20-nov-20	18-sep-24	23-ago-38	20-nov-38
	<b>9na Emisión</b>	<b>10ma Emisión</b>	<b>11va Emisión</b>	<b>17ma Emisión</b>	<b>19na Emisión</b>
<b>Monto colocado</b>	S/ 100 MM	S/ 60 MM	S/ 100 MM	S/ 70 MM	S/ 70.00 MM
<b>Serie</b>	A	A	A	A	A
<b>Tasa de interés</b>	6.78%	6.34%	5.84%	6.13%	8.125%
<b>Fecha de colocación</b>	10-abr-14	11-jun-14	11-jun-14	15-jul-15	16-marz-16
<b>Fecha de redención</b>	11-abr-21	12-jun-23	12-jun-19*	16-jul-19**	17-marz-29
	<b>20ma Emisión</b>	<b>21ra Emisión</b>			
<b>Monto colocado</b>	S/ 100.00 MM	S/ 72.4 MM			
<b>Serie</b>	A	A			
<b>Tasa de interés</b>	6.094%	6.00%			
<b>Fecha de colocación</b>	06-jul-16	12-oct-16			
<b>Fecha de redención</b>	06-jul-23	12-oct-24			
Sexto Programa de Emisión de Bonos Corporativos					
Sexto Programa de Bonos Corporativos de Enel Distribución Perú por un monto total en circulación de hasta US\$ 350’000,000.00 o su equivalente en soles, el cual se podrá efectuar en una o mas emisiones bajo el Programa, según sea determinado por el Emisor.					
	<b>1ra Emisión</b>	<b>2da Emisión</b>	<b>3ra Emisión</b>	<b>4ta Emisión</b>	
<b>Monto inscrito</b>	S/ 100 MM	S/ 100 MM	S/ 130 MM	S/ 90 MM	
<b>Serie</b>	A	A	A	A	
<b>Tasa de interés</b>	5.71875%	5.375%	5.90625%	5.063%	
<b>Fecha de colocación</b>	13-nov-17	21-mar-18	15-may-19	11-jul-19	
<b>Fecha de redención</b>	13-nov-25	21-mar-26	16-may-28	11-jul-27	

\*La fecha de vencimiento de la 11va emisión del quinto programa de bonos corporativos de Enel Distribución Perú se llevó a cabo en junio de 2019.

\*\*La fecha de vencimiento de la 17va emisión del quinto programa de bonos corporativos de Enel Distribución Perú se llevó a cabo en julio de 2019.

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR

<sup>37</sup> Hasta USD 15 MM.



## Anexo

ENEL DISTRIBUCIÓN PERÚ					
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (PEN MM)	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18	Dic-19
Activo Corriente	471	640	549	379	509
Activo No Corriente	3,244	3,514	3,745	4,091	4,330
<b>Activo Total</b>	<b>3,714</b>	<b>4,154</b>	<b>4,294</b>	<b>4,470</b>	<b>4,839</b>
Pasivo Corriente	922	990	969	909	904
Pasivo No Corriente	1,295	1,486	1,426	1,460	1,552
<b>Pasivo Total</b>	<b>2,217</b>	<b>2,476</b>	<b>2,395</b>	<b>2,368</b>	<b>2,455</b>
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>1,497</b>	<b>1,678</b>	<b>1,899</b>	<b>2,102</b>	<b>2,384</b>
<b>Deuda Financiera</b>	<b>1,262</b>	<b>1,446</b>	<b>1,403</b>	<b>1,481</b>	<b>1,544</b>
Corto Plazo	154	155	165	201	158
Largo Plazo	1,108	1,292	1,238	1,280	1,387
<b>ESTADO DE RESULTADOS (PEN MM)</b>					
<b>Total de Ingresos Brutos</b>	<b>2,716</b>	<b>2,901</b>	<b>2,846</b>	<b>2,960</b>	<b>3,146</b>
Costo de Ventas (Operacionales)	2,002	2,162	2,090	2,210	2,306
<b>Utilidad bruta</b>	<b>715</b>	<b>739</b>	<b>755</b>	<b>751</b>	<b>840</b>
Gastos operacionales	188	185	184	174	149
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>526</b>	<b>554</b>	<b>572</b>	<b>577</b>	<b>691</b>
Otros Ingresos y Egresos	-81	-82	-78	-72	-76
Ingresos Financieros	16	16	17	16	15
Gastos Financieros	-94	-99	-97	-87	-95
<b>Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio</b>	<b>309</b>	<b>309</b>	<b>343</b>	<b>344</b>	<b>429</b>
<b>EBITDA Y COBERTURA</b>					
EBITDA del periodo (S/ MM)	667	705	736	747	880
EBITDA 12M (S/ MM)	667	705	736	747	880
Gastos Financieros 12 M	94	99	97	87	95
EBIT / Gastos Financieros	5.6	5.6	5.9	6.6	7.3
EBITDA 12M / (Gtos Fin 12M + PC Deuda LP)	2.7	2.8	2.8	2.6	3.5
EBITDA 12M / Gastos Financieros 12 M	7.1	7.2	7.6	8.6	9.3
<b>SOLVENCIA</b>					
Pasivo Total / Patrimonio	1.5	1.5	1.3	1.1	1.0
Deuda Fin. / Patrimonio	0.8	0.9	0.7	0.7	0.6
Pasivo No Corriente / EBITDA 12M	1.9	2.1	1.9	2.0	1.8
Deuda Fin. / EBITDA 12M	1.9	2.1	1.9	2.0	1.8
Pasivo Total / EBITDA 12M	3.3	3.5	3.3	3.2	2.8
<b>RENTABILIDAD</b>					
Margen Bruto 12M	26.3%	25.5%	26.5%	25.4%	26.7%
Margen Operativo 12M	19.4%	19.1%	20.1%	19.5%	22.0%
Margen Neto 12M	11.4%	10.6%	12.0%	11.6%	13.6%
Margen EBITDA 12M	24.6%	24.3%	25.8%	25.2%	28.0%
ROA 12 M	8.5%	7.8%	8.1%	7.8%	9.2%
ROE 12 M	21.5%	19.5%	19.2%	17.2%	19.1%
<b>LIQUIDEZ Y EFICIENCIA</b>					
Liquidez General	0.5	0.6	0.6	0.4	0.6
Prueba Ácida	0.5	0.6	0.5	0.4	0.5
Capital de Trabajo (PEN MM)	-452	-349	-420	-529	-394
Plazo Promedio de Cobranza (días)	33.8	36.0	31.1	20.0	17.9
Plazo Promedio de Pago (días)	45.2	45.1	50.5	49.9	50.2
<b>INDICADORES DE MERCADO – ACCIONES COMUNES</b>					
Precio cierre promedio (PEN)	5.4	5.5	5.6	5.7	6.1
EPS	0.1	0.5	0.5	0.5	0.7
P/E	11.0	11.5	10.5	9.9	10.9
BTM	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6
Capitalización Bursátil Promedio (PEN MM)*	3,416	3,543	3,603	3,663	3,916

\*Precio cierre promedio x No Acciones

Fuente: Enel Distribución Perú S.A.A. / Elaboración: PCR